

Performance conforme au MSCI World, mais grandes variations sous la surface

- Un résultat en ligne avec l'indice qui masque une forte volatilité sous-jacente
- Les thèmes distincts des gagnants et des perdants alimentent une grande dispersion
- Si le pessimisme à l'égard des logiciels a atteint son paroxysme, une position contrariante pourrait être payante

Analyse et évolution des marchés

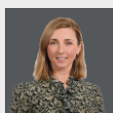
En janvier, la performance du fonds a légèrement augmenté en termes absolus et a été largement en ligne avec l'indice MSCI World. Toutefois, le premier mois de l'année 2026 a été marqué par d'importantes variations en termes de performance et par des thèmes de gagnants et de perdants clairement définis. Les investisseurs ont semblé ne jamais avoir assez d'exposition au matériel des semi-conducteurs. Les pénuries de composants dans le segment des semi-conducteurs sont réapparues, rappelant l'ère du Covid-19, avec une offre tendue particulièrement visible dans les composants de mémoire et de réseau. Alors que les résultats trimestriels commençaient à tomber, les engagements de capitaux de sociétés telles que le géant de la fonderie Taiwan Semiconductor ont signalé que la demande pour les charges de travail d'IA reste exceptionnelle, ce qui a donné à l'entreprise la confiance nécessaire pour accélérer encore les investissements en capital. On ne sait pas encore quand l'offre rattrapera la demande. En attendant, les fabricants de composants de matériel et d'équipements de semi-conducteurs continuent d'être considérés comme le meilleur moyen de s'exposer à la croissance parabolique de la demande de calcul d'IA.

Si les semi-conducteurs étaient très demandés, c'était l'inverse pour les logiciels. Les logiciels – tous segments confondus, des géants horizontaux aux spécialistes verticaux et même aux acteurs de l'infrastructure de données – ont subi une forte pression à la vente, les investisseurs privilégiant le scénario selon lequel les agents d'IA pourraient supplanter les fournisseurs de logiciels traditionnels. La plupart des entreprises du secteur des logiciels ont déjà souffert d'une forte dévalorisation au cours des six derniers mois, et la pression sur les prix s'est de nouveau accélérée en janvier. Certains des éditeurs de logiciels qui ont publié leurs résultats jusqu'à présent n'ont pas montré de signes apparents d'affaiblissement de la demande. Toutefois, en cette période où les prévisions sont généralement prudentes, la combinaison de perspectives modérées et de business models à long terme incertains à l'ère de l'IA continue de décourager les investisseurs.

Il est intéressant de noter que l'optimisme est loin d'avoir disparu lors des annonces de bénéfices des entreprises de logiciels. De nombreuses équipes de direction sont enthousiastes quant au potentiel des agents d'IA à fournir un retour sur investissement plus rapide et une valeur plus élevée aux clients, ce qui, en fin de compte, relance la croissance. Toutefois, tant qu'il n'y aura pas plus de clarté en ce qui concerne les calendriers d'adoption par les clients et l'impact sur les marges dans un monde agentique, le risque demeure que les valeurs logicielles continuent au mieux à faire du surplace, et au pire à subir une nouvelle dévalorisation, même si les flux de trésorerie et les multiples de bénéfices atteignent des niveaux historiquement bas.

PORTFOLIO MANAGER'S UPDATE JANVIER 2026

Document commercial réservé aux investisseurs professionnels. Distribution interdite.



Natalie Falkman
Gérante de portefeuille senior

Dans l'ensemble, ce sont les prévisions qui ont été le principal moteur de l'évolution du cours des actions cette saison, plus que les résultats du dernier trimestre, qu'ils soient positifs ou négatifs. La croissance du BPA du quatrième trimestre pour les sociétés du S&P 500 – basée sur une mesure mixte des chiffres réels (environ 50 % des sociétés ont déjà publié leurs résultats) et des estimations consensuelles – s'élève maintenant à 11 % en glissement annuel, ce qui place l'indice sur la voie d'un cinquième trimestre consécutif de croissance des bénéfices à deux chiffres.

Performance

Performance du mois dernier¹

Le fonds a terminé le mois de janvier largement en ligne avec l'indice MSCI World. Toutefois, le mois a été marqué par des thèmes gagnants et perdants très prononcés. La performance relative a la plus pâti de du groupe des logiciels : six des dix principaux titres préjudiciables étaient des sociétés de logiciels, dont aucune n'avait encore publié de bénéfices. Le fonds a ensuite le plus souffert d'entreprises qui devraient être affectées par la hausse des prix des mémoires, telles que Dell et Celestica. Bien que Celestica ait réalisé un solide quatrième trimestre, son action a reculé en dessous de deux chiffres à la suite de ce que nous considérons comme des prévisions prudentes pour le début de l'année.

Cavco a été la valeur la plus pénalisante pour le fonds en janvier. La société n'a pas répondu aux attentes du quatrième trimestre, mais nous pensons que le manque à gagner est largement dû à des facteurs temporaires, notamment les coûts d'intégration liés à une acquisition récente et la sous-utilisation de la production au cours d'un trimestre plus faible sur le plan saisonnier. Cavco a choisi de maintenir une production industrielle stable malgré la faiblesse saisonnière de la demande, en prévision d'une saison de vente plus soutenue au printemps. Cette décision a créé une pression sur les marges mais reflète une perspective confiante. La direction a souligné les premiers signes d'amélioration des conditions : baisse des taux hypothécaires, attention croissante de l'administration Trump sur l'accessibilité financière, augmentation de la fréquentation des magasins et de l'activité de cotation, autant de signes qui laissent présager une demande plus forte à court et à moyen terme. Nous n'avons pas modifié la position du fonds sur Cavco au cours du mois.

Du côté positif, SK hynix s'est distingué en tant que contributeur clé. L'offre de mémoires reste extrêmement tendue, ce qui fait grimper les prix au comptant et, bien qu'avec un certain décalage, les prix des contrats. Les investisseurs ne semblent pas ébranlés par les extensions de capacité annoncées, probablement parce que la demande liée à l'IA a poussé les besoins en mémoire à un niveau structurellement plus élevé. Le fournisseur taïwanais de mémoire et de stockage Innodisk a également été très payant. Lors de notre rencontre virtuelle de janvier, l'entreprise a décrit la situation actuelle comme une « frénésie autour de la mémoire », les clients se précipitant pour s'approvisionner malgré la hausse des prix. Innodisk elle-même a été surprise par l'ampleur du choc de la demande et ne s'attend pas à un soulagement significatif en 2026. Parmi les autres valeurs profitables ce mois-ci, citons Taiwan Semiconductor, qui s'est redressée après des résultats solides, et le japonais Organo, un fournisseur de traitement des eaux usées et de l'eau pure qui a bénéficié des prévisions de dépenses d'investissement revues à la hausse par l'un de ses plus gros clients, TMC.

Par rapport à son indice de référence interne, le fonds a sous-performé en janvier. Le fonds a le plus pâti de Cavco et de ses positions dans le segment des logiciels, ainsi que du manque d'exposition aux valeurs des équipements de semi-conducteurs. Les trois valeurs les plus payantes par rapport à l'indice de référence ont été Organo, TSMC et l'entreprise américaine Wesco, un distributeur de composants MRO.

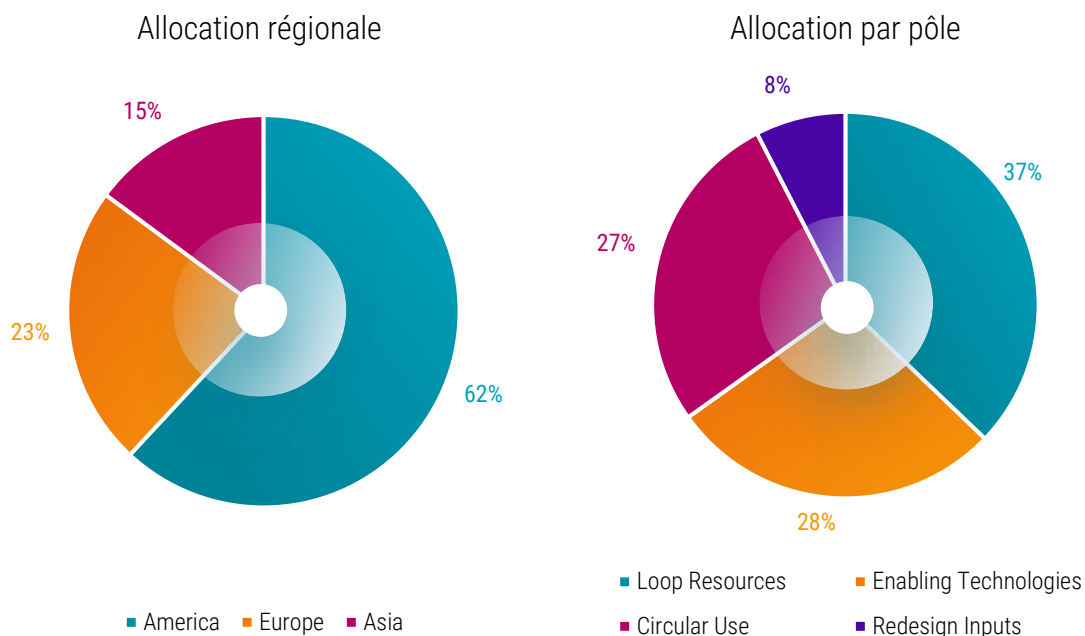
¹ Les performances figurant dans le texte s'entendent toujours en devise de base.

Tableau 1 – Comparaison des performances périodiques – janvier 2026

	Cumul annuel	Mois dernier	3 der. mois	6 der. mois	12 der. mois	2 der. années, par an	3 der. années, par an	5 der. années, par an	Depuis le lancement, par an*
Robeco Circular Economy (avant frais, EUR)	1,09 %	1,09 %	-1,90 %	3,68 %	7,59 %	15,53 %	14,70 %	10,88 %	12,67 %
MSCI World Index TRN	0,93 %	0,93 %	0,28 %	7,42 %	4,50 %	15,13 %	15,74 %	13,34 %	11,96 %
Écart de performance	0,16 %	0,16 %	-2,18 %	-3,74 %	3,09 %	0,40 %	-1,05 %	-2,46 %	0,71 %
Robeco Circular Economy (avant frais, USD)	2,40 %	2,40 %	1,11 %	7,77 %	23,12 %	20,91 %	18,23 %	10,41 %	14,01 %
MSCI World Index TRN	2,24 %	2,24 %	3,36 %	11,65 %	19,58 %	20,49 %	19,31 %	12,87 %	13,30 %
Écart de performance	0,16 %	0,16 %	-2,25 %	-3,88 %	3,54 %	0,42 %	-1,08 %	-2,45 %	0,72 %

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur de vos investissements peut fluctuer. Source : Robeco, MSCI. Données au 31/01/2026. Performances brutes de frais, sur la base de la valeur brute des actifs. Si la devise dans laquelle la performance passée est indiquée n'est pas celle du pays dans lequel vous résidez, vous devez être conscient qu'en raison des fluctuations de taux de change, la performance indiquée peut être inférieure ou supérieure une fois convertie dans votre devise locale. Depuis le lancement, la performance est calculée à partir du premier mois complet. Les périodes inférieures à un an ne sont pas annualisées. Les valeurs et les performances indiquées sont présentées brutes de frais ; les données de performance ne prennent pas en compte les commissions ni les frais encourus relatifs à l'émission ou au rachat de Parts. Ceux-ci ont un effet négatif sur les performances indiquées. Des informations sur d'autres Parts peuvent être fournies sur demande. *31/01/2020.

Analyse du portefeuille



Source : Robeco. Données au 31/01/2026.

À titre indicatif uniquement. Il s'agit d'une vue d'ensemble à la date indiquée ci-dessus et non d'une garantie de développements futurs. Il ne faut en aucun cas supposer que les investissements dans les régions ou pôles évoqués ont été ou seront rentables.

Modifications au sein du portefeuille et positionnement

Le fonds maintient des pondérations relativement égales entre les titres à forte conviction. Cette approche offre une exposition à des secteurs attractifs en sélectionnant un groupe diversifié d'entreprises plutôt qu'en prenant seulement quelques positions importantes, ce qui réduit les risques spécifiques à chaque titre. Dans le même temps, elle préserve la part active élevée du fonds et ne réduit pas la forte conviction qui sous-tend sa sélection « bottom-up » des titres. Par conséquent, la composition des dix premières positions a tendance à varier d'un mois à l'autre.

Parmi les changements les plus notables survenus en janvier, citons la liquidation totale de Silgan. Bien que le cours de l'action se soit redressé par rapport aux plus bas enregistrés après le T3, la volatilité des ventes de la société – et l'apparente surprise que cela a représenté pour la direction – nous a amenés à réévaluer la visibilité de la société sur les prévisions de ses clients. Sans signaux de demande plus clairs, il devient difficile pour Silgan de planifier sa propre production, son utilisation et sa capacité. Nous avons également liquidé une petite position sur Novo Nordisk à la suite d'un rebond du cours de l'action, et parce que nous avons remis en question la nouvelle stratégie d'allocation de capital de l'équipe de direction après qu'elle ait manifesté son intérêt pour des acquisitions plus importantes. Le fonds a pris des positions sur Sinbon Electronics, un fabricant taïwanais de câbles de communication et de câbles électriques. L'entreprise avait déjà souffert de la forte baisse de la demande de panneaux solaires, mais il semble qu'elle ait passé le creux de la vague. Sinbon est selon nous bien positionnée pour croître à nouveau avec des clients nouveaux et existants pour lesquels elle fournit un haut degré de personnalisation des produits. Le fonds a également pris une position sur Fabrinet.

Tableau 2 – Les 10 principales positions du portefeuille

Société	Pays	Spécialité de la société	Pondération
NVIDIA Corp	États-Unis	Développeur de processeurs graphiques, avec la plateforme de simulation Omniverse pour les usines et les villes intelligentes	3,95 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Lt	Taiwan	Première fonderie de semi-conducteurs au monde	3,65 %
SPIE SA	France	Fournit des services techniques et de modernisation sur mesure pour les infrastructures d'énergie et de communication.	3,33 %
WESCO International Inc	États-Unis	Distributeur de pièces MRO et de produits électriques	3,20 %
Keysight Technologies Inc	États-Unis	Fournisseur de solutions de mesure, de test et de simulation électronique	2,99 %
Galenica AG	Suisse	Principal détaillant et grossiste de produits pharmaceutiques en Suisse	2,68 %
SK Hynix Inc	Corée	Leader mondial des semi-conducteurs pour mémoire DRAM	2,57 %
nVent Electric PLC	États-Unis	Grand fournisseur mondial d'équipements et de solutions de connexion et de protection électriques	2,43 %
Applied Industrial Technologies Inc	États-Unis	Distributeur de pièces MRO et de solutions d'automatisation	2,39 %
Ferguson Enterprises Inc	États-Unis	1er distributeur pour la plomberie et 2e pour le CVC en Amérique du Nord	2,36 %
Total			29,56 %

Source : Robeco. Données au 31/01/2026.

Les données ci-dessus peuvent différer de celles des rapports mensuels, car elles proviennent de sources différentes. Les sociétés/titres sont mentionnés uniquement à titre indicatif pour illustrer la stratégie d'investissement à la date indiquée. Les sociétés/titres ne sont pas nécessairement détenus par une stratégie/un fonds et leur inclusion future n'est pas garantie. Il ne peut être tiré aucune conclusion quant à l'évolution future de la société. Ceci ne constitue aucune recommandation d'achat ou de vente ni aucun conseil d'investissement.

Perspectives

À l'avenir, le thème de l'IA devrait rester l'un des plus forts moteurs de croissance structurelle, en grande partie indépendamment de l'environnement macroéconomique général. L'adoption n'en est qu'à ses débuts et, jusqu'à présent, les principaux bénéficiaires ont été les entreprises qui fournissent les « pioches et les pelles » des infrastructures d'IA. Les pénuries de semi-conducteurs réapparaissent en raison du rythme sans précédent du déploiement des infrastructures d'IA et de ce qui semble être une demande quasiment insatiable en matière de puissance de calcul. Dans le même temps, les cours des valeurs de l'univers des logiciels intègrent en grande partie le risque de perturbation. Pour l'instant, les investisseurs semblent peu enclins à souscrire aux futurs business models des sociétés de logiciels, compte tenu de l'incertitude quant aux avantages concurrentiels à long terme dans un monde d'IA agentique.

Si l'on écoute les éditeurs de logiciels eux-mêmes, le ton est nettement plus optimiste. Beaucoup lancent des agents d'IA qui, selon les premiers utilisateurs, améliorent déjà le retour sur investissement, même si, à ce stade, l'impact n'est pas encore assez important pour modifier sensiblement les résultats financiers. L'adoption n'en est qu'à ses débuts, car même les entreprises clientes les plus agiles sont encore en train de tester et d'expérimenter. Nous sommes plus optimistes que le marché en ce qui concerne les perspectives des sociétés de logiciels verticales jouissant d'une expertise approfondie dans leur domaine, d'une grande confiance de la part de leurs clients et d'écosystèmes bien intégrés. Combinées aux agents d'IA, ces caractéristiques peuvent agir comme de puissants accélérateurs de retour sur investissement pour leurs clients, en leur apportant une valeur tangible, d'abord par l'essai et finalement par l'adoption payante. Selon nous, les agents d'IA ont le potentiel de devenir des outils de productivité significatifs dans les entreprises, en aidant à remédier aux pénuries de compétences et en permettant une exécution plus efficace des tâches et des flux de travail.

À l'issue de la saison des résultats du T4, les bénéfices des entreprises se situent encore à des niveaux satisfaisants dans la plupart des régions. Les prévisions budgétaires expansionnistes en Allemagne, les efforts continus de relocalisation et la dynamique politique favorable aux États-Unis laissent présager une nouvelle année de croissance solide des bénéfices, non seulement dans le secteur technologique, mais aussi dans des secteurs plus traditionnels et cycliques. Nombre de ces domaines bénéficient également de plus en plus de l'IA, à la fois par le biais d'investissements dans les infrastructures et d'une adoption précoce au niveau opérationnel.

La volatilité devrait persister car les marchés continuent de réévaluer qui seront les véritables gagnants et perdants à long terme dans le paysage en pleine évolution de l'IA. S'il est peu probable que cette incertitude s'estompe rapidement, l'ampleur, la flexibilité et la capacité de la stratégie à pivoter entre les secteurs et les cas d'utilisation devraient nous permettre de saisir les opportunités qui se présentent, même si les investisseurs doivent faire face aux inévitables fluctuations qui accompagnent une transition technologique majeure.

Pourquoi investir ?

Le fonds investit dans des entreprises de premier plan qui tirent parti des opportunités créées par la transition des modes de production et de consommation traditionnels vers une économie circulaire. Il s'agit donc de privilégier les solutions innovantes comme la reconception des intrants de production pour les rendre réutilisables ou recyclables, qui gèrent des systèmes de logistique circulaire et de gestion des déchets ou qui visent à promouvoir un type de nutrition et un mode de vie sociaux et écologiques.

Objectif d'investissement durable (Règlement Disclosure)

Le fonds a pour objectif d'investissement durable le financement de solutions qui favorisent la transition des modes de production et de consommation traditionnels vers une économie circulaire. Cet objectif est atteint en investissant principalement dans des sociétés contribuant aux Objectifs de développement durable des Nations Unies (ODD) suivants : Faim « zéro » (ODD 2), Bonne santé et bien-être (ODD 3), Travail décent et croissance économique (ODD 8), Industrie, innovation et infrastructure (ODD 9), Villes et communautés durables (ODD 11), et Consommation et production responsables (ODD 12).

Le Fonds entend contribuer aux objectifs environnementaux suivants du Règlement Taxonomie de l'UE :

- Contribution significative à la transition vers une économie circulaire
- Prévention et contrôle de la pollution
- Utilisation durable et protection des ressources d'eau et marines

Aucun indice de référence n'a été désigné pour l'objectif d'investissement durable favorisé par le Fonds.

MSCI

Source MSCI. MSCI ne fait aucune représentation ni ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, et décline toute responsabilité en ce qui concerne les données contenues dans le présent document. Les données MSCI ne peuvent en aucun cas être redistribuées ou utilisées pour servir de base à d'autres indices ou à toute valeur mobilière ou à tout produit financier. Le présent rapport n'est pas approuvé, validé, examiné ou produit par MSCI. Aucune des données MSCI n'est destinée à constituer un conseil en matière d'investissement ni une recommandation visant à prendre (ou à ne pas prendre) toute décision d'investissement et ne doit être invoquée en tant que telle.

Bloomberg

Bloomberg ou les donneurs de licence de Bloomberg détiennent tous les droits de propriété sur les indices Bloomberg. Ni Bloomberg ni les donneurs de licence de Bloomberg n'approuvent le présent document, ne garantissent l'exactitude ou l'exhaustivité des informations qu'il contient, ou ne donnent une quelconque garantie, expresse ou implicite, quant aux résultats à obtenir sur la base de ces informations et, dans toute la mesure autorisée par la loi, ni Bloomberg ni les donneurs de licence de Bloomberg ne seront tenus pour responsables du préjudice ou des dommages qui résultent de l'utilisation du présent document.

Informations importantes

Robeco Institutional Asset Management B.V. est titulaire d'une licence de gestionnaire d'organismes de placements collectifs en valeurs mobilières (OPCVM) et de fonds d'investissement alternatif (FIA) (« Fonds ») délivrée par l'autorité néerlandaise des marchés financiers. Cette communication marketing est exclusivement destinée aux investisseurs professionnels, au sens d'investisseurs considérés comme clients professionnels, qui ont demandé à être traités comme tels ou qui ont été autorisés à recevoir ce type d'informations conformément à toute loi applicable. Robeco Institutional Asset Management B.V. et/ou ses sociétés associées, affiliées et filiales (« Robeco »), ne pourront en aucun cas être tenu(s) pour responsable(s) des dommages résultant de l'utilisation du présent document. Il incombe aux utilisateurs des informations du présent document qui fournissent des services d'investissement au sein de l'Union européenne de vérifier s'ils sont autorisés à recevoir ces informations conformément à la réglementation MiFID II. Dans la mesure où ces informations sont considérées comme un avantage non monétaire mineur raisonnable et adéquat au sens de la réglementation MiFID II, les utilisateurs qui fournissent des services d'investissement au sein de l'Union européenne ont la responsabilité de se conformer aux exigences applicables en matière d'enregistrement et d'information. Les informations contenues dans le présent document sont basées sur des sources d'information considérées comme fiables et ne font l'objet d'aucune garantie de quelque nature que ce soit. Sans explications complémentaires, le présent document ne peut être considéré comme complet. Toutes les opinions, estimations et prévisions peuvent faire l'objet de modifications à tout moment et sans préavis. En cas de doute, veuillez demander conseil à un expert indépendant. Le présent document a pour but de fournir à l'investisseur professionnel des informations générales sur les capacités spécifiques de Robeco, mais n'a pas été préparé par Robeco comme une recherche en investissement. Il ne constitue en aucun cas une recommandation d'investissement ou un conseil d'achat, de conservation ou de vente de titres ou produits d'investissement, ni un conseil d'adoption d'une stratégie d'investissement, ni un conseil juridique, comptable ou fiscal. Tous les droits relatifs aux informations contenues dans la présente publication sont et resteront la propriété de Robeco. Le présent document ne peut pas être reproduit ni communiqué au public. Aucune partie du présent document ne peut être reproduite ou publiée sous quelque forme que ce soit ou de quelque manière que ce soit sans la permission préalable et écrite de Robeco. Tout investissement comporte des risques. Avant d'investir, veuillez noter que le capital initial n'est pas garanti. Les investisseurs doivent s'assurer qu'ils comprennent parfaitement le risque associé à tout produit ou service de Robeco proposé dans leur pays de domiciliation. Les investisseurs doivent également tenir compte de leur propre objectif d'investissement et de leur niveau de tolérance au risque. Les performances historiques sont fournies à titre indicatif uniquement. Le prix des Parts peut fluctuer à la hausse comme à la baisse, et les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Si la devise dans laquelle la performance passée est indiquée n'est pas celle du pays dans lequel vous résidez, vous devez être conscient qu'en raison des fluctuations de taux de change, la performance indiquée peut être inférieure ou supérieure une fois convertie dans votre devise locale. Les données de performance ne prennent pas en compte les commissions ni les frais encourus relatifs à la négociation de valeurs mobilières au sein des portefeuilles des clients ou à l'émission ou au rachat de Parts. Sauf indication contraire, les performances sont i) nettes de frais sur la base des cours et ii) avec dividendes réinvestis. Veuillez vous reporter au prospectus des Fonds pour obtenir de plus amples informations. La performance est indiquée nette de frais de gestion d'investissement. Les frais courants mentionnés dans le présent document sont ceux indiqués dans le dernier rapport annuel du Fonds à la date de clôture du dernier exercice. Le présent document n'est pas conçu pour, ni destiné à, la distribution ou l'utilisation par aucune personne ou entité qui serait citoyenne, résidente ou installée dans une localité, un État, un pays ou une autre juridiction dans lesquels une telle distribution, disponibilité, utilisation ou un tel document seraient contrairement à la loi ou à la réglementation, ou qui soumettraient le Fonds ou Robeco Institutional Asset Management B.V. à toute exigence d'enregistrement ou de licence au sein d'une telle juridiction. Toute décision de souscription dans un Fonds proposé dans une juridiction particulière doit être prise uniquement sur la base des informations contenues dans le prospectus, dont les informations peuvent être différentes de celles contenues dans le présent document. Les souscripteurs d'actions potentiels doivent s'informer eux-mêmes de toutes exigences légales et réglementations des changes applicables, ainsi que des taxes exigibles dans leurs pays de citoyenneté, résidence ou domicile respectifs. Les informations relatives au Fonds contenues, le cas échéant, dans le présent document font intégralement référence au prospectus, et le présent document doit en toutes circonstances être lu conjointement au prospectus. Des informations détaillées sur le Fonds et les risques qui lui sont associés sont fournies dans le prospectus. Le prospectus et le Document d'information clé (« PRIIP ») des Fonds Robeco sont tous disponibles gratuitement sur les sites Internet de Robeco.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs américains

Le présent document peut être distribué aux États-Unis par Robeco Institutional Asset Management US, Inc. (« Robeco US »), un conseiller en investissement enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC ») des États-Unis. Cette immatriculation ne saurait être interprétée comme un appui ou une approbation de Robeco US par la SEC. Robeco Institutional Asset Management B.V. est considéré comme « affilié participant » et certains de ses employés sont des « personnes associées » à Robeco US conformément aux lignes directrices pertinentes de la SEC en matière de non-intervention. Les employés identifiés comme personnes associées à Robeco US exercent des activités liées directement ou indirectement aux services de conseil en investissement fournis par Robeco US. Dans ces situations, ces personnes sont censées agir pour le compte de Robeco US. Les réglementations de la SEC ne s'appliquent qu'aux clients, prospects et investisseurs de Robeco US. Robeco US est une filiale à 100 % d'ORIX Corporation Europe N.V. (« ORIX »), une société de gestion d'actifs néerlandaise située à Rotterdam, aux Pays-Bas. Le siège social de Robeco US est sis 230 Park Avenue, 33rd floor, New York, New York 10169.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs offshore américains – Reg S

Les fonds Robeco Capital Growth Funds n'ont pas été enregistrés sous la loi américaine de 1940 sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act) dans sa version modifiée, ni sous la loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières (Securities Act), dans sa version modifiée. Aucune des actions ne peut être offerte ou vendue, directement ou indirectement aux États-Unis ni à aucun ressortissant américain. Un ressortissant américain est défini comme (a) toute personne étant citoyen(ne) des États-Unis ou résidant aux États-Unis aux fins d'impôts fédéraux sur le revenu ; (b) toute société, partenariat ou autre entité créée ou organisée sous les lois américaines ou existantes aux États-Unis ; (c) toute succession (estate) ou fiducie (trust) dont le revenu est soumis à l'impôt fédéral américain sur le revenu, que ce revenu soit effectivement ou non lié à un commerce ou à une entreprise des États-Unis. Aux États-Unis, ce matériel ne peut être distribué qu'à une personne étant un « distributeur », ou n'étant pas un « ressortissant américain », tel que défini par le Règlement S de la Loi américaine sur les valeurs mobilières (Securities Act) de 1933 (telle que modifiée).

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Australie

Le présent document est distribué en Australie par Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659) qui est exempté de l'exigence de détenir une licence de services financiers australienne en vertu de la loi australienne Corporations Act 2001 (Cth) conformément à ASIC Class Order 03/1103. Robeco Hong Kong Limited est réglementé par la Securities and Futures Commission en vertu des lois de Hong Kong, ces lois pouvant différer des lois australiennes. Le présent document est distribué uniquement aux clients « wholesale » tels que décrits par ce terme dans le Corporations Act de 2001. Le présent document n'est pas destiné à être distribué ou diffusé, directement ou indirectement, à toute autre catégorie de personnes. Le présent document n'est pas destiné à être distribué au public en Australie.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Nouvelle-Zélande

En Nouvelle-Zélande, le présent document est disponible uniquement pour les investisseurs « wholesale » au sens de la clause 3(2) de l'annexe 1 de la loi de 2013 sur les marchés financiers (Financial Markets Conduct Act, « FMCA »). Le présent document n'est pas destiné à être distribué au public en Nouvelle-Zélande.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Autriche

Ces informations sont réservées aux investisseurs professionnels ou aux contreparties éligibles au sens de la loi autrichienne sur la surveillance des valeurs mobilières.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Brésil

Le Fonds ne peut pas être proposé ni vendu au public au Brésil. Par conséquent, le Fonds n'est et ne sera pas enregistré auprès de la commission brésilienne des valeurs mobilières (CVM) et n'a pas été soumis à l'approbation de ladite agence. Les documents relatifs au Fonds, ainsi que les informations qu'ils contiennent, ne peuvent pas être fournis au public au Brésil car la vente du Fonds n'est pas une offre au public de valeurs mobilières au Brésil. Ils ne pourront pas non plus être utilisés en rapport avec toute offre de souscription ou de vente de valeurs mobilières au public au Brésil.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Brunei

Le Prospectus concerne un organisme de placement collectif privé qui n'est soumis à aucune réglementation nationale par l'Autorité Monetari Brunei Darussalam (« Autorité »). Il est destiné à être distribué uniquement à des catégories d'investisseurs spécifiques, telles que stipulées dans la section 20 de la loi de 2013 sur les valeurs mobilières (Securities Market Order). Par conséquent, il ne doit être ni distribué à, ni utilisé par, des clients particuliers. L'Autorité n'a pas la responsabilité de passer en revue ou de vérifier le prospectus ou d'autres documents relatifs à cet organisme de placement collectif. Par conséquent, l'Autorité n'a pris aucune mesure afin de vérifier les informations présentées dans le Prospectus et n'a pas approuvé le Prospectus ou tout autre document qui y est associé. Les Parts faisant l'objet du Prospectus peuvent être illiquides et leur revente peut être soumise à des restrictions. Les acquéreurs potentiels des Parts proposées doivent procéder à leurs propres vérifications préalables concernant ces Parts.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Canada

Aucune commission des valeurs mobilières ni autorité similaire au Canada n'a passé en revue le présent document ni ne s'est prononcée sur la qualité des titres qui y sont décrits et quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Robeco Institutional Asset Management B.V. s'appuie sur la dispense à titre de courtier international et conseiller international au Québec et a désigné McCarthy Tétrault LLP en tant qu'agent pour les services au Québec.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en République du Chili

Ni Robeco ni les Fonds n'ont été enregistrés auprès de la *Comisión para el Mercado Financiero* en vertu de la Loi n° 18.045, de la *Ley de Mercado de Valores* et de ses règlements applicables. Le présent document ne constitue pas une offre de souscription ou une invitation à souscrire ou à acheter des parts des Fonds en République du Chili, exception faite de la personne qui, de sa propre initiative, a demandé ces informations. Ceci peut donc être considéré comme une « offre privée » au sens de l'Article 4 de la *Ley de Mercado de Valores* (une offre qui n'est pas adressée au grand public ou à un certain secteur ou groupe spécifique du public).

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Colombie

Le présent document ne constitue pas une offre au public en République de Colombie. L'offre du fonds est destinée à moins d'une centaine d'investisseurs spécifiquement identifiés. Le Fonds ne peut pas être sujet à la promotion ou à la commercialisation en Colombie ni auprès de résidents de la Colombie, sauf si une telle promotion ou commercialisation est réalisée en conformité au Décret 2555 de 2010 et autres règles et réglementations applicables liées à la promotion de fonds étrangers en Colombie. La distribution du présent prospectus et l'offre d'actions peuvent être soumises à des restrictions dans certaines juridictions. Les informations contenues dans le présent prospectus sont fournies uniquement à titre d'informations générales et il est de la responsabilité de toute personne en possession du présent prospectus et désirant faire une demande de souscription à des actions de s'informer elle-même des lois et réglementations applicables dans toute juridiction concernée et de les respecter. Les souscripteurs potentiels à des actions devraient s'informer eux-mêmes de toutes exigences légales et réglementations des changes applicables, ainsi que des taxes applicables dans leurs pays de citoyenneté, résidence ou domicile respectifs.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Dubai International Financial Centre (DIFC) aux Émirats arabes unis

Le présent document est distribué par Robeco Institutional Asset Management B.V. (Dubai Office), Office 209, Level 2, Gate Village Building 7, Dubai International Financial Centre, Dubai, PO Box 482060, EAU. Robeco Institutional Asset Management B.V. (Dubai Office) est réglementé par la Dubai Financial Services Authority (« Dfsa »). À ce titre, ce bureau traite uniquement avec des clients professionnels ou des contreparties du marché, et non avec des clients particuliers tels que définis par la Dfsa.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en France

Robeco Institutional Asset Management BV (n° de registre 24123167) est une société de gestion de droit néerlandais agréée par l'AFM et autorisée à la libre prestation de service en France. Robeco France est une filiale de Robeco dont l'activité est basée sur la promotion et la distribution des fonds du groupe aux investisseurs professionnels en France. Tout investissement est soumis à un risque et notamment de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Pour plus d'information et avant toute décision d'investissement, il convient de se référer aux documents d'informations clés pour l'investisseur et prospectus des fonds, disponibles sur www.robeco.com/fr.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Allemagne

Ces informations sont réservées aux investisseurs professionnels ou aux contreparties éligibles au sens de la loi allemande sur la négociation de valeurs mobilières.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis à Hong Kong

Ce document est uniquement destiné aux investisseurs professionnels, au sens de la Securities and Futures Ordinance (Cap 571) et de ses textes d'application à Hong Kong. Le présent document est publié par Robeco Hong Kong Limited (« Robeco »), qui est réglementé par la Securities and Futures Commission (« SFC ») à Hong Kong. Le contenu du présent document n'a pas été passé en revue par la SFC. En cas de questions sur le contenu de ce document, veuillez demander conseil auprès d'un professionnel indépendant.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Indonésie

Le Prospectus ne constitue en aucun cas une offre de vente ou une invitation à acheter des titres en Indonésie.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Italie

Le présent document est exclusivement destiné aux investisseurs qualifiés et aux clients professionnels privés (tels que définis dans l'article 26 (1) (b) et (d) du règlement n° 16190 de la Consob daté du 29 octobre 2007). En cas de mise à la disposition de distributeurs et de personnes autorisées par les distributeurs dans le cadre d'activités de promotion et de marketing, le présent document ne peut être utilisé que dans le but pour lequel il a été conçu. Les données et informations contenues dans le présent document ne peuvent pas être utilisées à des fins de communication avec les autorités de surveillance. Le présent document n'inclut aucune information visant à déterminer en termes concrets la disposition à l'investissement et ne peut de ce fait en aucun cas servir de base à la prise de décisions d'investissement.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Japon

Le présent document est exclusivement destiné aux investisseurs qualifiés. Il est distribué par Robeco Japan Company Limited, enregistré au Japon en tant que Financial Instruments Business Operator, [numéro de registre le Directeur de Kanto Local Financial Bureau, n° 2780, membre de Japan Investment Advisors Association].

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Corée du Sud

Aucune déclaration n'est faite concernant l'éligibilité des destinataires du document à l'acquisition des Fonds concernés en vertu des lois de la Corée du Sud, y compris, mais sans s'y limiter, la loi sur les opérations de change (Foreign Exchange Transaction Act) et ses règlements applicables. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la loi coréenne sur les services d'investissement et les marchés des capitaux (Financial Investment Services and Capital Markets Act). Aucun Fonds ne peut être offert, vendu ou livré, ni être offert ou vendu à toute personne ayant l'intention de l'offrir ou de le revendre, directement ou indirectement, en Corée du Sud ou à tout résident de la Corée du Sud, sauf dans les cas prévus par les lois et réglementations applicables de la Corée du Sud.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Liechtenstein

Le présent document est exclusivement distribué aux intermédiaires financiers dûment autorisés basés au Liechtenstein (tels que les banques, les gérants de portefeuilles discrétionnaires, les compagnies d'assurance ou les fonds de fonds) qui n'ont pas l'intention d'investir pour leur propre compte dans le(s) Fonds figurant dans le document. Le présent document est distribué par Robeco Switzerland Ltd, adresse postale : Josefstrasse 218, 8005 Zurich, Suisse. LGT Bank Ltd., Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz, Liechtenstein, agit en tant que représentant et agent payeur au Liechtenstein. Les prospectus, documents d'information clé (« PRIIP »), statuts et rapports annuels et semestriels du (des) Fonds sont disponibles auprès du représentant ou sur le site Internet.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Malaisie

De manière générale, l'offre ou la vente des Actions n'est pas autorisée en Malaisie, sauf en cas d'exemption d'agrément ou si l'exemption prévue par la réglementation sur les prospectus s'applique : AUCUNE MESURE N'EST ET NE SERA PRISE AFIN DE SE CONFORMER AUX LOIS DE MALAISIE CONCERNANT LA MISE À DISPOSITION, L'OFFRE DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT, OU L'ÉMISSION D'UNE INVITATION À SOUSCRIRE, ACHETER OU VENDRE LES ACTIONS EN MALAISIE OU À DES PERSONNES EN MALAISIE, PUISQUE L'ÉMETTEUR NE PRÉVOIT PAS DE PROPOSER LES ACTIONS OU DE LES SOUMETTRE À UNE OFFRE DE SOUSCRIPTION OU À INVITATION À SOUSCRIRE OU À ACHETER EN MALAISIE. NI LE PRÉSENT DOCUMENT NI AUCUN AUTRE DOCUMENT RELATIF AUX ACTIONS NE DOIVENT ÊTRE DISTRIBUÉS, AUTORISÉS À LA DISTRIBUTION OU DIFFUSÉS EN MALAISIE. AUCUNE PERSONNE NE DOIT PROPOSER LES ACTIONS OU ÉMETTRE UNE OFFRE DE SOUSCRIPTION OU AUCUNE INVITATION À VENDRE OU À ACHETER LES ACTIONS EN MALAISIE, SAUF SI LA PERSONNE PREND LES MESURES NÉCESSAIRES POUR SE CONFORMER AUX LOIS DE MALAISIE.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Mexique

Les fonds n'ont pas été et ne seront pas inscrits au registre national des valeurs mobilières, ni tenus par la Commission nationale des banques et des valeurs mobilières du Mexique et, par conséquent, ne peuvent être proposés ni vendus au public au Mexique. Robeco et tout souscripteur ou acheteur peuvent offrir et vendre les fonds au Mexique sur la base d'un placement privé à des investisseurs institutionnels et accrédités, conformément à l'article 8 de la loi mexicaine sur le marché des valeurs mobilières.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Pérou

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) n'exerce aucun contrôle sur ce Fonds et donc sur sa gestion. Les informations que le Fonds fournit à ses investisseurs et les autres services qu'il leur fournit relèvent de la seule responsabilité de l'Administrateur. Ce prospectus n'est pas destiné à être distribué.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis à Singapour

Le présent document n'a pas été enregistré auprès de l'autorité monétaire de Singapour (Monetary Authority of Singapore, « MAS »). En conséquence, il ne peut être diffusé ou distribué directement ou indirectement aux personnes basées à Singapour, à l'exception (i) des investisseurs institutionnels au sens de la section 304 de la SFA, (ii) des personnes concernées au sens de la section 305(1), ou aux personnes désignées au titre de la section 305(2), et conformément aux conditions énoncées à la section 305 de la SFA, ou (iii) des autres personnes concernées en vertu des conditions de la SFA ou de toute autre disposition applicable correspondante. Le contenu du présent document n'a pas été passé en revue par la MAS. Toute décision de participation dans le Fonds doit être prise uniquement après avoir examiné les sections concernant les considérations d'investissement, les conflits d'intérêts, les facteurs de risque et les restrictions de ventes s'appliquant à Singapour (telles que décrites dans la section intitulée « Informations importantes à l'attention des investisseurs de Singapour ») contenues dans le prospectus. Les investisseurs doivent consulter leur conseiller professionnel en cas de doute quant aux strictes restrictions applicables à l'utilisation du présent document, au statut réglementaire du Fonds, à la protection réglementaire applicable, aux risques associés et à l'adéquation du Fonds avec leurs objectifs. Nous attirons l'attention des investisseurs sur le fait que seuls les Sous-fonds figurant dans l'annexe de la section intitulée « Informations importantes à l'attention des investisseurs de Singapour » du Prospectus (les « Sous-fonds ») sont disponibles pour les investisseurs de Singapour. Les Sous-fonds sont déclarés comme programmes étrangers limités sous la loi Securities and Futures Act (chapitre 289) de Singapour (« SFA ») et font valoir les exemptions de conformité aux exigences d'enregistrement de prospectus conformément aux exemptions indiquées dans les sections 304 et 305 de la SFA. Les Sous-fonds ne sont pas autorisés ni reconnus par l'autorité monétaire de Singapour et les actions des Sous-fonds sont interdites à une offre à la clientèle de détail à Singapour. Le prospectus du Fonds n'est pas un prospectus tel que défini par la SFA. Par conséquent, la responsabilité statutaire fixée par la SFA relative au contenu des prospectus ne s'applique pas. La promotion des Sous-fonds est réservée exclusivement aux personnes suffisamment expérimentées et averties pour comprendre les risques impliqués par un investissement dans de tels programmes, et qui répondent à certains autres critères indiqués dans les sections 304 et 305 ou à toute autre disposition applicable de la SFA et de la législation subsidiaire rattachée à cette loi. Il convient d'examiner attentivement si cet investissement vous convient. Robeco Singapore Private Limited détient une licence de services de marchés de capitaux pour la gestion de fonds émise par la MAS et est soumis à certaines restrictions de clientèle au titre de cette licence.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Espagne

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España, dont le numéro d'identification est W0032687F et dont le siège social se situe à Madrid, Calle Serrano 47-14°, est immatriculée en Espagne au registre du commerce de Madrid, volume 19.957, page 190, section 8, feuille M-351927 et au registre officiel de la commission nationale du marché des valeurs mobilières (CNMV) pour les succursales de sociétés de services d'investissement de l'Espace économique européen sous le numéro 24. Les fonds d'investissement ou SICAV mentionnés dans le présent document sont réglementés par les autorités correspondantes de leur pays d'origine et sont enregistrés au registre spécial des institutions étrangères de placement collectif commercialisées en Espagne de la CNMV.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Afrique du Sud

Robeco Institutional Asset Management B.V. est enregistré et réglementé par la Financial Sector Conduct Authority en Afrique du Sud.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Suisse

Le(s) Fonds est/sont domicilié(s) au Luxembourg. Le présent document est distribué en Suisse exclusivement à des investisseurs qualifiés conformément aux termes définis dans la Loi suisse sur les placements collectifs de capitaux (LPCC). Le présent document est distribué par Robeco Switzerland Ltd, adresse postale : Josefstrasse 218, 8005 Zurich. ACOLIN Fund Services AG, adresse postale : Leutschenbachstrasse 50, 8050 Zurich, agit en tant que représentant suisse du ou des Fonds. UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, 8001 Zurich, adresse postale : Europastrasse 2, P.O. Box, CH-8152 Opfikon, agit en tant qu'agent payeur suisse. Les prospectus, les Documents d'information clé (« PRIIP »), les statuts, les rapports annuels et semestriels du (des) Fonds, ainsi que la liste des achats et ventes réalisées par le(s) Fonds au cours de l'exercice sont disponibles gratuitement sur simple demande auprès du siège du représentant suisse ACOLIN Fund Services AG. Les prospectus sont également disponibles sur le site web.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis à Taïwan

Les Fonds peuvent être mis à disposition et acquis en dehors de Taïwan par des investisseurs taiwanais, mais leur offre ou leur vente à Taïwan est interdite. Le contenu du présent document n'a pas été passé en revue par une autorité de tutelle à Taïwan. Si vous avez des questions sur le contenu de ce document, veuillez demander conseil auprès d'un professionnel indépendant.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Thaïlande

Le Prospectus n'a pas été approuvé par l'Autorité thaïlandaise de régulation des marchés (Securities and Exchange Commission) qui décline toute responsabilité quant à son contenu. Aucune offre de souscription des Actions ne sera adressée au public en Thaïlande. Le Prospectus est destiné à être lu uniquement par le destinataire et ne doit être ni transmis, ni distribué, ni divulgué au grand public.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis aux Émirats arabes unis

Certains Fonds mentionnés dans le présent document ont été enregistrés auprès de l'autorité fédérale de supervision des marchés financiers des Émirats arabes unis (l'Autorité). Pour plus d'informations sur l'ensemble des Fonds enregistrés, consultez le site web de l'Autorité. L'Autorité décline toute responsabilité quant à l'exactitude des informations contenues dans le présent document, ainsi que pour tout manquement éventuel à exercer ses devoirs et assumer ses responsabilités par toute personne impliquée dans le Fonds d'investissement.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis au Royaume-Uni

Ceci est une communication marketing. Ces informations sont fournies par Robeco Institutional Asset Management UK Limited, 30 Fenchurch Street, Part Level 8, London EC3M 3BD, immatriculée en Angleterre sous le numéro 15362605. Robeco Institutional Asset Management UK Limited est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority (FCA – numéro de référence : 1007814). Elle est fournie uniquement à titre d'information et ne constituent pas un conseil en investissement ni une invitation à acheter un titre ou autre investissement. Les souscriptions ne seront reçues et les parts ne seront émises que sur la base du présent Prospectus, du document d'informations clés pour l'investisseur (DIC) et d'autres informations supplémentaires concernant le Fonds. Ceux-ci peuvent être obtenus gratuitement auprès de Northern Trust Global Serviced Limited, 50 Bank Street, Canary Wharf, Londres E14 5NT ou sur notre site Internet www.robeco.com. Ces informations s'adressent exclusivement aux clients professionnels et ne sont pas destinées à un usage public.

Informations supplémentaires à l'attention des investisseurs résidents ou établis en Uruguay

La vente du Fonds remplit les conditions relatives à un placement privé conformément à la section 2 de la loi uruguayenne n° 18 627. Le Fonds ne doit pas être proposé ni vendu au public en Uruguay, sauf dans les circonstances qui ne constituent pas une offre ni une distribution au public en vertu des lois et réglementations uruguayennes. Le Fonds n'est et ne sera pas enregistré auprès de la Financial Services Superintendency de la Banque centrale d'Uruguay. Le Fonds correspond aux fonds d'investissement qui ne sont pas des fonds d'investissement réglementés par la loi uruguayenne n° 16.774 datée du 27 septembre 1996, dans sa version modifiée.

© Q3/2025 Robeco